



长城期货
GREAT WALL FUTURES

电解铝

期货品种周报

2025.12.8-12.12



长城期货

深耕期货行业

29年



1

中线趋势判断

偏强震荡。

2

趋势判断逻辑

下周美联储12月降息落地后市场或有小幅修正，但在全球供应严重缺乏弹性+储能金属题材预期+历史低位库存+历史低位的铝铜比价等因素支撑下，铝价偏强格局预计延续。

3

中线策略建议

持多待涨。



■ 上周策略回顾

波动加大，轻仓持多为宜。

■ 本周策略建议

短线多单建议离场观望，中期多单继续持有。

■ 现货企业套期保值建议

持有足量现货库存。

【 总体观点 】

	2025年12月第1周
铝土矿市场	根据Mysteel调研，几内亚停产矿山的复产流程正在稳步推进，另外新矿山的发运计划进展顺利，后续总体供应稳中有增。本周由于氧化铝亏损加重，采购迟疑导致进口矿价格有所回落，不过据钢联调研，12月份待售现货全部售出海漂现货市场较为收紧。
氧化铝市场	截止12月6日，国内氧化铝建成产能约11255万吨，运行产能约9650万吨（上周9740万吨），产能利用率约86.2%，据Mysteel调研统计，2026年氧化铝新投产产能约1440万吨/年，主要集中在明年上半年投产且重点分布在西南以及北方沿海区域。目前成本相对较高的氧化铝厂长单签订比例高，减压产动作谨慎，低成本企业在自身不亏损的前提下，更愿意通过满产运行来扩大成本优势，尽管取暖季、环保督察、经营亏损等因素会导致部分企业出现阶段性的压产和检修，但当前现货库存高企以及明年一季度新投产能的投产，氧化铝供需矛盾仍然严峻。
产量：电解铝	根据钢联数据，10月国内建成产能约4571.65万吨，运行产能约4455.93万吨，铝水比例约74%，为近年高位，年底国内电解铝冶炼利润丰厚，供应持稳上行，不过国内供应处于刚性约束状态，海外欧美地区电解铝厂受高电价影响频繁减产，法国等地甚至传出减产消息，印度、印尼等国新项目也因电力配套问题进展缓慢，全球铝供给弹性几乎消失。
进出口	目前电解铝进口理论亏损约1700元/吨，上周约亏损1900元/吨。根据海关数据，10月未锻轧铝和铝材出口量约50.3万吨，较9月有所回落，整体处于近年均值水平。

【总体观点】

需求：铝型材	本周国内铝型材行业开工率较上周降0.5个百分点至52%，主要受光伏板块订单下滑影响。当前建筑型材整体仍处于低迷状态。光伏型材下游组件排产减少。汽车型材、储能型材及其他工业材板块运行相对平稳。
需求：铝板带箔	本周铝板带龙头企业开工率较上周降 1.4 个百分点至 65.0%，消费淡季持续深入，环保管控与铝价上行风险并存，订单端缺乏强劲支撑，行业开工率将延续收缩态势，短期难有实质性改善。再生铝行业龙头企业开工率持稳61.5%，短期来看，龙头企业凭借订单优势有望维持高产，但中小产能或持续收缩，行业结构性分化或将延续。
需求：铝线缆	本周铝线缆周度开工率较上周降0.6个百分点至62.4%，国内企业受铝价高位震荡抑制下游开工、年底备库意愿持续走弱及订单未显著放量制约，预计12月铝线缆开工率将延续弱势整理。
需求：合金	本周原生铝合金开工率持稳60.2%，当前市场呈现供应稳、需求缓的特征，在高铝价环境下，下游接货趋于理性。再生铝行业龙头企业开工率持稳61.5%，短期来看，龙头企业凭借订单优势有望维持高产，但中小产能或持续收缩，行业结构性分化或将延续。
库存：电解铝	电解铝锭社会库存59.5万吨，连续两周持稳，较上年同期高约9%，处2023年来库存中轴低水平，电解铝厂内库存处于近年来低位，出库量自11月中来有所增加。铝棒12.09万吨，较上周降约3%，较去年同期高约29%。LME铝库存较上周小降约2%，较去年同期低约23%，整体仍处于近年库存低位。

【 总体观点 】

氧化铝利润	最近一个月中国氧化铝行业完全成本平均值约2800元/吨，现货理论利润约30元/吨，期货主力合约理论利约-250元/吨。
电解铝利润	目前国内电解铝生产平均成本约17050元/吨，理论盈利约4900元/吨，上周盈利4400元/吨。利润处于较高水平。
市场预期	沪铝下周将继续高位运行，但继续上行的空间受到限制，同时面临回调压力。一方面，成本端（煤炭、氧化铝等）支撑减弱；另一方面，市场重点关注的美联储议息会议结果存在“利好出尽”的风险。
我方看法	下周美联储12月降息落地后市场或有小幅修正，但在全球供应严重缺乏弹性+储能金属题材预期+历史低位库存+历史低位的铝铜比价等因素支撑下，铝价偏强格局预计延续。
重点关注点	1、12月11日会议结果以及随后的政策声明和鲍威尔表态。2、外围市场对铜库存的炒作。
方向	偏强震荡

【重要产业环节价格变化】

项目	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿SI2-3%几内亚（美元/干吨）	71	70.5	72	100	-0.70%	-2.08%	-29.50%
铝土矿SI9-11%澳洲（美元/干吨）	62	62	63	73	0.00%	-1.59%	-15.07%
铝土矿SI4-6%印尼（美元/干吨）	69	69	69	69	0.00%	0.00%	0.00%
铝土矿AL58%A/S4.5河南（元/吨）	535	535	535	610	0.00%	0.00%	-12.30%
氧化铝 河南一级（元/吨）	2850	2825	2865	5740	-0.88%	-1.40%	-50.78%
动力煤（Q5500平仓价）京唐港	823	790	804	818	-4.01%	-1.74%	-3.42%
预焙阳极 河南（元/吨）	5773	6073	5773	4150	5.20%	5.20%	46.34%
冰晶石 均价（元/吨）	8140	8140	8390	6830	0.00%	-2.98%	19.18%
国内电解铝生产成本	16949	17058	17001	22039	0.64%	0.33%	-22.60%
沪铝主力合约收盘价	21610	22345	21395	20505	3.40%	4.44%	8.97%
电解铝A00 佛山（元/吨）	21360	21970	21170	20390	2.86%	3.78%	7.75%
铝合金锭ADC12 广东（元/吨）	23400	23700	23350	22700	1.28%	1.50%	4.41%
铝棒6063 佛山（元/吨）	20490	21020	20250	19710	2.59%	3.80%	6.65%
废铝（破碎生铝）广州（元/吨）	10560	11050	10500	11500	4.64%	5.24%	-3.91%

目前氧化铝工厂利润空间不断压缩，采购意愿也较为疲软，不过从供应角度来说，12月份的待售现货已全部售出，12月现货偏紧情况延续。近期，在终端电厂需求持续疲软、库存充足以及市场下行压力的带动下，中国进口动力煤市场进一步走弱，贸易商看跌情绪加剧，投标报价进一步走低。氧化铝小幅下移，由于现货端亏损较大，现货明显较期货抗跌。

本期国内现货铝价小幅走高，废铝资源偏紧导致涨幅靠前，不过现货商表示呈现“有价无市”的特征。

【重要产业环节库存变化】

项目（万吨）	上周	本周	上月同期	上年同期	周环比	月环比	年环比
铝土矿（进口）港口库存	2807	2791	2788	1829	-0.57%	0%	53%
钢联中国氧化铝库存	494.2	500.4	478.8	374.8	1.25%	5%	34%
7城电解铝社会库存	59.5	59.5	62	54.8	0.00%	-4.03%	9%
铝棒（6063）库存	13.16	12.09	13.7	9.34	-8.13%	-12%	29%
上期所铝库存（合计）	11.53	12.36	11.33	22.44	7.20%	9%	-45%
上期所铝剩余可用库容	91.87	91.81	92.13	90.96	-0.07%	-0.35%	1%
LME铝库存	53.91	52.83	55.05	68.71	-2.00%	-4.03%	-23%
LME铝 注销仓单	5.34	4.29	4.14	30.25	-19.66%	3.62%	-86%

数据来源：WIND、钢联、长城期货交易咨询部

本周国内港口铝土矿库存轻微回落，8月来维持年内高位2850万吨附近窄幅整理，根据DISR的预测，四季度澳洲铝土矿出口量预计持稳，国内铝土矿处于宽裕状态。氧化铝自5月底来持续累库，目前处于近年高位，周内电解铝厂及在途氧化铝库存延续累库，氧化铝厂库存则自11月来小幅回落。本周国内主流消费地电解铝锭库存59.5万吨，连续两周持稳，较上年同期高约9%，处2023年来库存中轴低水平，电解铝厂内库存处于近年来低位，出库量自11月中来有所增加。铝棒12.09万吨，较上周降约3%，较去年同期高约29%。

海外方面，LME铝库存较上周小降约2%，较去年同期低约23%，整体仍处于近年库存低位。

【供需情况】（更新至2025年11月底）

预计2025年国内供需较2024年收紧。四季度国内铝消费结构将呈现分化格局：汽车与电力成为主要拉动力，光伏平稳运行，房地产则形成一定拖累。Mysteel预计，四季度表观消费量约1181.3万吨，同比增加2.1%，增幅较三季度扩大。

电解铝月度平衡表（万吨）

分项/时间	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10	2025.11	2025.12
总产量	369.7	333.96	371.42	360.6	372.9	360.9	373.74	373.74	362.1	374.85	363.45	375.99
进口	16.15	20.03	22.21	25.06	22.32	19.24	12.99	16.33	13.71	12	12	12
出口	0.85	0.35	0.89	1.37	3.25	1.96	1.89	1.49	1.15	0.5	0.5	0.5
总消费	383.77	314.06	400.04	396	393.7	375	371	393.7	384	396.8	372	384.4
过剩量	1.23	39.58	-7.3	-11.71	-1.73	3.18	13.84	-5.12	-9.34	-10.45	2.95	3.09
产量同比	3.80%	0.53%	3.74%	2.60%	2.70%	1.57%	1.48%	1.31%	1.31%	1.23%	1.41%	1.38%
消费同比	-2.06%	-2.51%	0.67%	1.97%	2.82%	2.94%	2.59%	2.19%	1.90%	1.83%	1.57%	1.27%

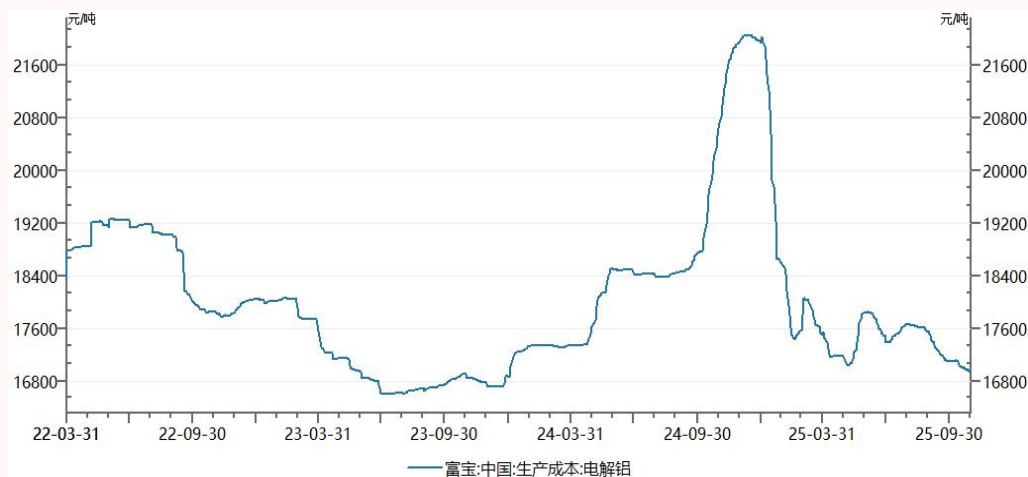
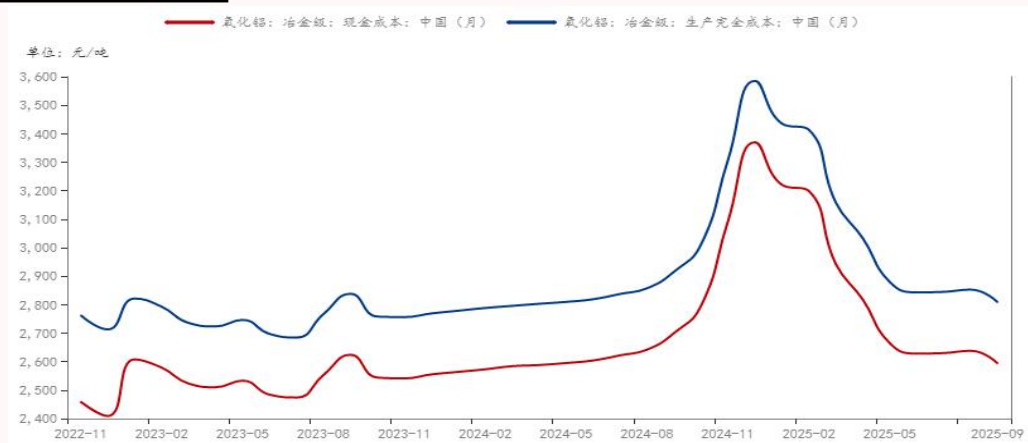
随着11月初西北铝厂冬储完毕，年底需求端预计已难有阶段增量支撑，

国内氧化铝月度平衡表（万吨）

分项/时间	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10	2025.11	2025.12
总产量	758.3	693.5	754.9	708.35	727.21	725.81	765.02	773.82	760.37	745.53	733.19	765.7
进口	3.59	4.17	1.12	1.07	6.75	10.13	12.59	9.44	6	4	4	4
出口	19.76	20.73	29.67	26.29	20.78	17.1	22.94	18.05	19	20	18	19
总消费	711.67	642.87	714.98	694.16	717.83	694.73	716.37	718.53	695.85	720.32	699.46	722.77
过剩量	30.46	34.07	11.37	-11.03	-4.65	24.11	38.3	46.68	51.52	9.21	19.73	27.93
产量同比	12.84%	10.42%	11.32%	6.31%	4.06%	6.08%	6.65%	7.16%	10.00%	2.31%	-0.10%	2.63%
消费同比	3.80%	0.19%	3.70%	2.60%	2.70%	1.57%	1.05%	1.22%	1.14%	1.05%	1.38%	1.23%

【供需情况】

国内铝产业重要环节利润情况：最近一个月国内氧化铝行业完全成本约2800元/吨，理论现货利润约30元/吨，期货主力亏损约250元/吨，氧化铝理论进口盈利约50元/吨，上周理论盈利50元/吨；电解铝生产成本约17050元/吨，上周约16950元/吨，理论利润约4900元/吨（上周4400元/吨），电解铝理论进口亏损约1700元/吨，上周亏损约1900元/吨。



【供需情况】

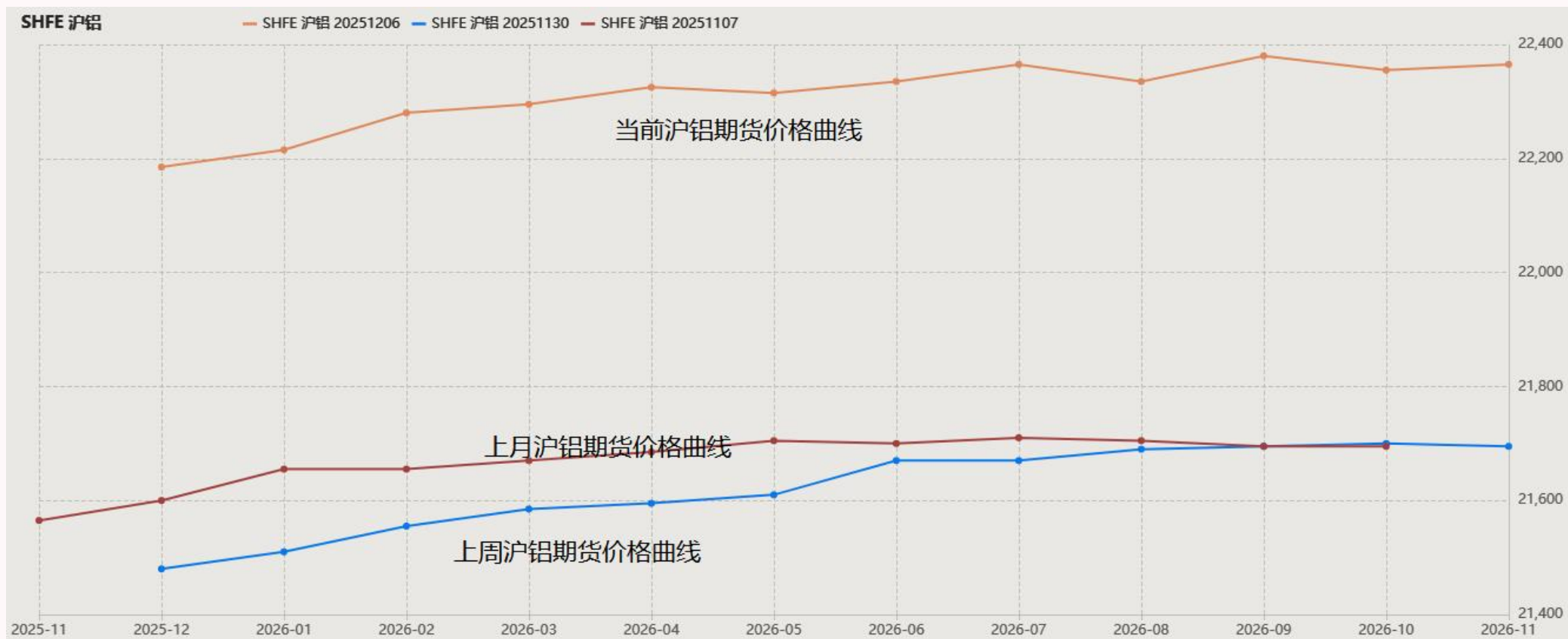
本周国内铝下游加工龙头企业开工率较上周降0.4个百分点至61.9%，市场延续结构性分化。

原生铝合金主流企业长单交付稳定；铝线缆提货持续性不足叠加年底备货意愿低迷；建筑型材持续低迷，光伏板块排产减少拖累工业材；铝板带因建筑包装类订单明显下滑；传统空调箔、装饰箔需求走弱，单零包装箔受益年底备货略有支撑；再生铝龙头厂订单充足维持高位运行。

随着消费淡季的深入及高铝价的压制，开工率预计将维持弱势整理。

日期	平均开工率	再生铝合金	铝线缆	原生铝合金	铝型材	铝板带	铝箔	周度变动
2025-12-04	61.90	61.50	62.40	60.20	52.00	65.00	70.40	-0.4
2025-11-27	62.30	61.50	63.00	60.20	52.50	66.40	70.40	0.3
2025-11-20	62.00	60.60	62.40	59.80	52.10	66.40	70.40	0.0
2025-11-13	62.00	60.60	62.00	59.80	52.60	66.00	71.10	0.4

沪铝期货价格曲线

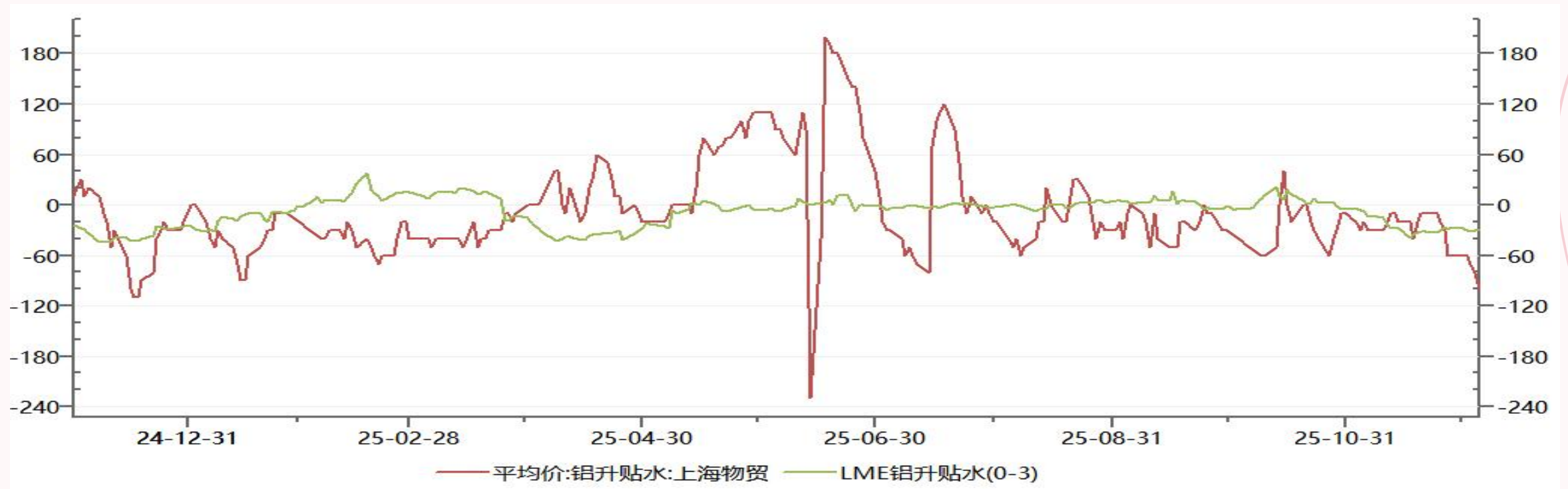


点评：当前沪铝期货呈现远高近低的正向市场结构，市场对未来铝价预期较好，对当前现货高价则保持相对谨慎。

【价差结构】

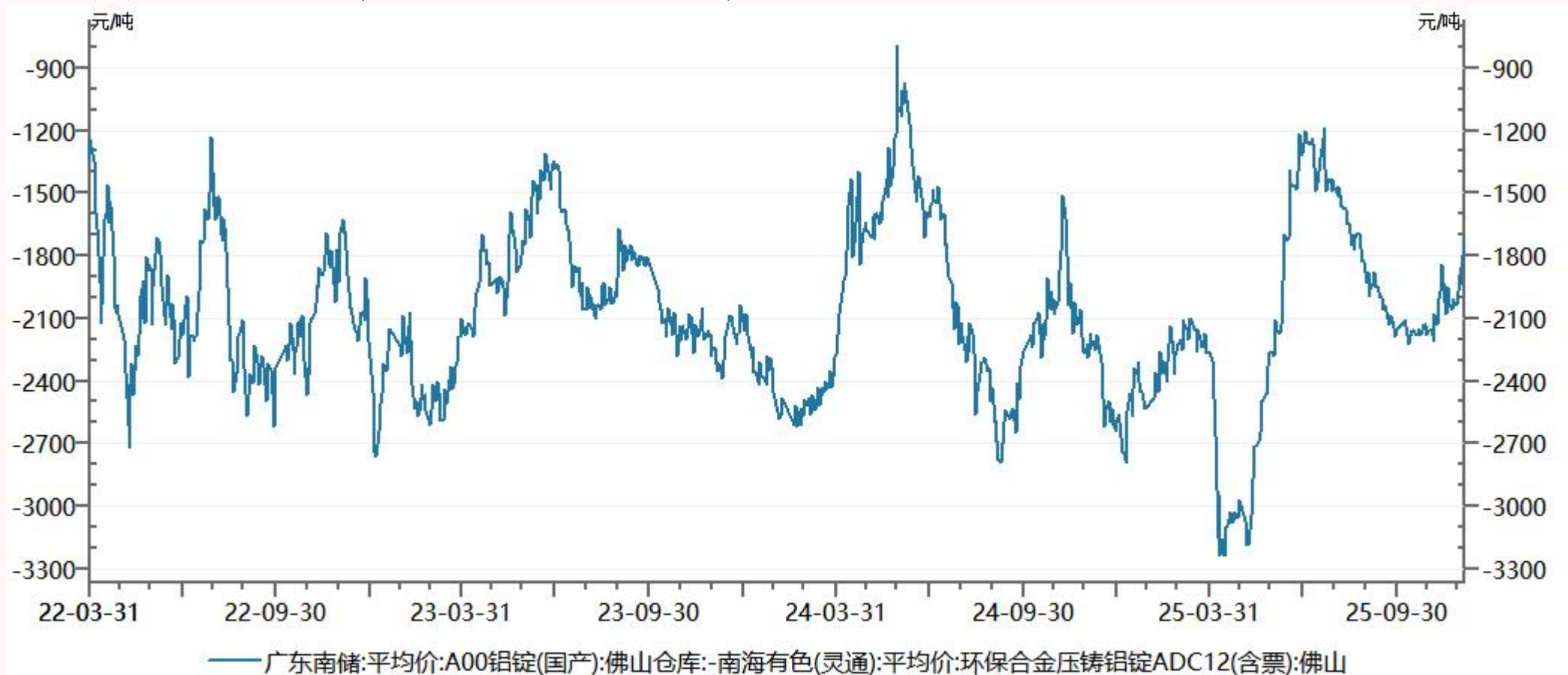
LME（0-3）贴水29.55美元/吨（上周贴水26.95美元/吨），年底海外隐性库存仍有转显性压力仍存。

A00铝锭现货商报贴水100元/吨，上周报贴水60元/吨，现货市场对当前高价仍偏谨慎。



【价差结构】

本周铝锭与ADC12的价差约-1730元/吨，节前为-2040元/吨。

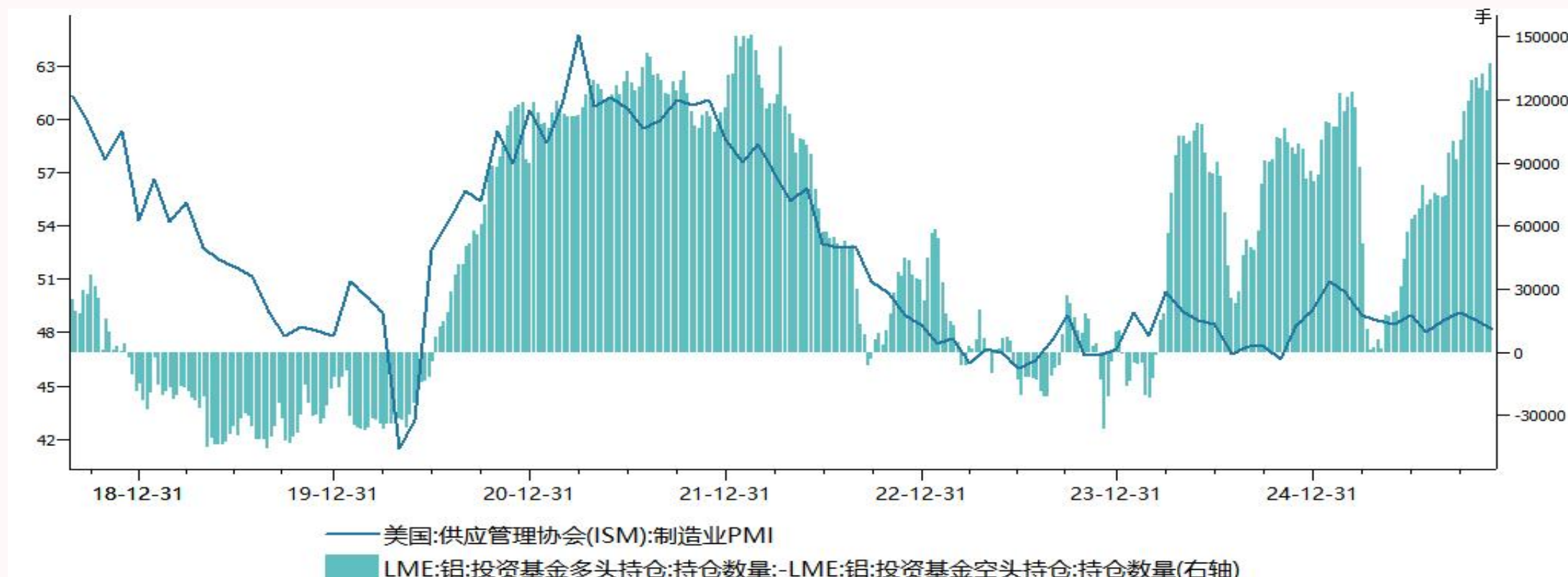


目前原铝与合金价差处于近年来的中轴偏高水平，当前价差对电解铝影响中性偏弱。

【市场资金情况】

LME铝品种资金动向（净多头寸处于2022年4月来高位附近）

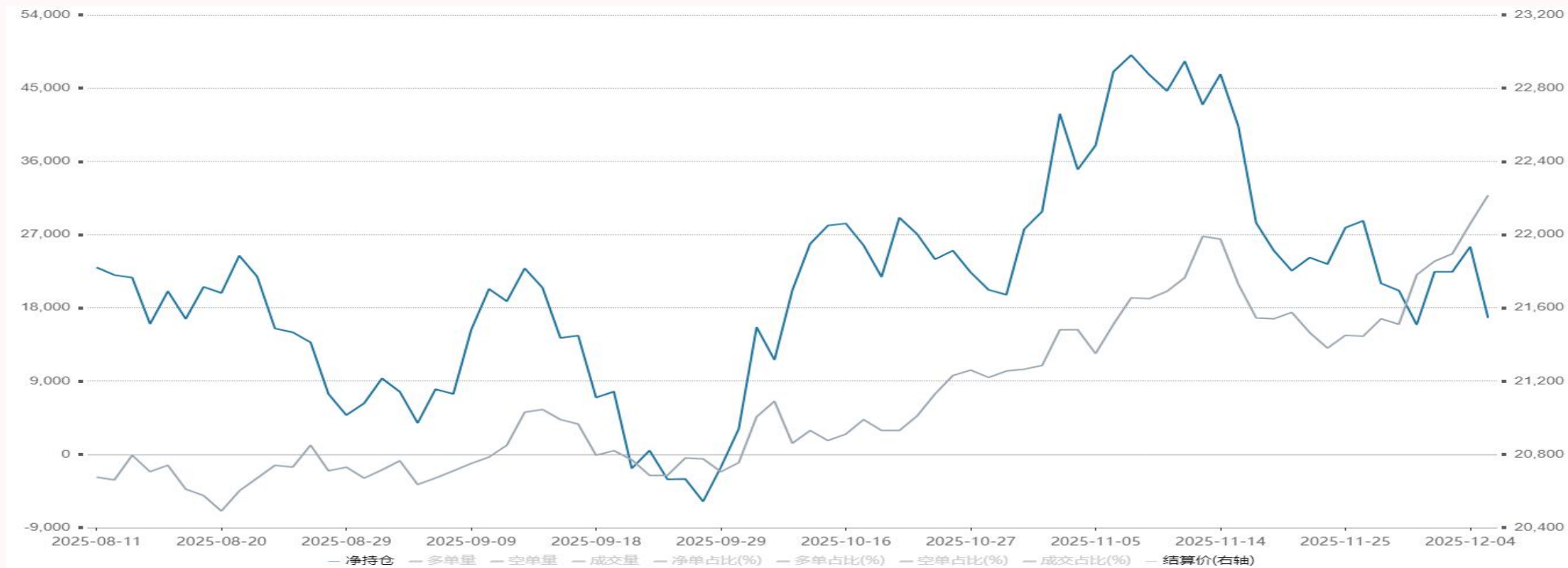
最新一期基金净多头寸小增，多空阵营均小幅增仓，此前，多头阵营自6月来增仓，空头自10月来稳中小增，整体来看，海外资金面仍是多头主导。



【市场资金情况】

上期所电解铝品种资金动向（净多最近一周先增后减，总体持稳）

近两周净多周内均表现为先增后减，整体持稳，12月来多空双方有所增仓；以金融投机为主背景的资金净多头寸出现回落，但阵营分化相对明显。以中下游企业为主背景资金小幅增持净多。整体而言，主力资金仍似乎对近一周走高仍偏谨慎。



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

本报告版权归长城期货所有，未经长城期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“长城期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

交易咨询业务资格：广东证监许可〔2023〕1号
黄伟昌 从业资格：F0210807 投资咨询：Z0003131

长城期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！



长城期货
GREAT WALL FUTURES

谢谢

感谢您的观看

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读本报告倒数第二页的免责声明。